

FX Weekly

Georgette Boele, Senior FX Strategist

Bill Diviney, Senior VS econoom

Wat betekent winst van Biden voor de dollar?

- ▶ **Het startpunt voor de nieuwe president is zwak**
- ▶ **Als Biden wint dan kunnen beleggers rekening gaan houden met een sterkere economie**
- ▶ **Dit steunt de dollar op de korte termijn**
- ▶ **Maar rente gecorrigeerd voor inflatie wordt mogelijk negatiever in 2021**
- ▶ **Dit is weer slecht voor de dollar**
- ▶ **De Fed kan bij een sterke economie de rente minder lang laag houden**
- ▶ **Maar dit is nog heel ver weg en speelt pas aan het einde van presidentiële termijn**

Introductie

De Amerikaanse presidentsverkiezingen komen eraan. Op 3 november is het zover, dan kiezen Amerikanen een president. Dit kan de democratische kandidaat Biden zijn of de zittende president Trump. Amerikanen die per post stemmen, doen dit al voor 3 november. Kandidaat Biden heeft een ruime voorsprong in de peilingen. Maar dat hoeft niets te zeggen. Trump kan nog steeds winnen. Mocht hij niet winnen dan kan hij het resultaat aanvechten. Kortom, het wordt nog een spannende tijd.

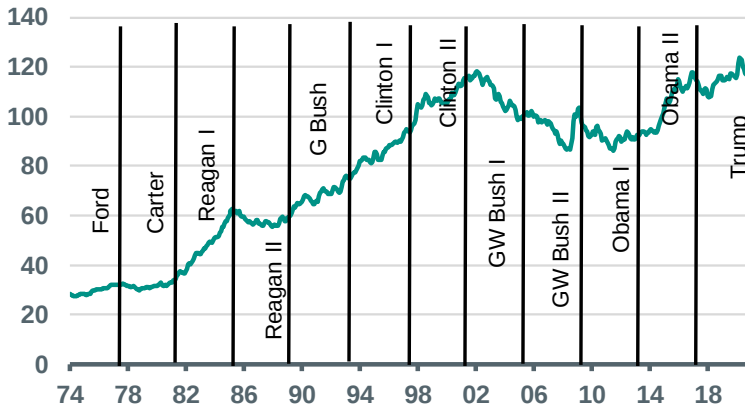
Hoe gedroeg de dollar zich bij vorige presidentsverkiezingen?

We zijn teruggegaan in de historie om te zien of de keuze van een president zorgt voor een daling of juist een stijging van de dollar. Hierbij hebben wij factoren gebruikt die belangrijk zijn voor de dollar. We stelden vragen zoals: hoe heeft de economie het gedaan? Was er veel inflatie? Hoe was het beleid van de centrale bank? Waren er grote begrotingstekorten? Het zal voor u geen verrassing zijn dat de dollar steeg als de economie sterk groeide, de rente gecorrigeerd voor inflatie steeg en het begrotingstekort binnen de perken bleef. Maar de dollar daalde als het omgekeerde het geval was. Geen enkele periode is hetzelfde en factoren gaan zelden allemaal dezelfde richting op. Er zijn vier perioden die interessant zijn om nader te bekijken. Tijdens de eerste termijn van Reagan steeg de dollar aanzienlijk omdat de economie een sterke groei doormaakte. Daarnaast steeg de rente gecorrigeerd voor inflatie. Tijdens de tweede termijn van Reagan veranderde alles. De vooruitzichten voor de economie verslechterden en het begrotingstekort steeg aanzienlijk. De dollar liet een daling zien.

De dollar steeg toen Clinton president was. Toen was de economie relatief sterk, veranderde het begrotingstekort in een overschot en steeg de rente gecorrigeerd voor inflatie. Maar dit was ook de periode van de ene crisis na de andere. Zoals u weet, stijgt de dollar in een crisis omdat beleggers de munt kopen als veilige haven. Tot slot nog de eerste termijn van president GW Bush. De economie was relatief stabiel, maar het begrotingstekort nam snel toe en rente gecorrigeerd voor inflatie daalde. U raadt het al: de dollar daalde ook.

De dollar tijdens de presidentiële termijnen

Handelsgewogen nominale dollar



Bron: ABN AMRO Economisch Bureau, Fed, Bloomberg

Wat betekent winst van Biden voor de dollar?

Met het verleden in ons achterhoofd denken wij dat de dollar tijdelijk kan stijgen als Biden winst. De stijging is groter als de democraten niet alleen een president leveren, maar ook de meerderheid in het Huis van Afgevaardigden en de Senaat bemachtigen. Dan krijgt Biden vrij spel om zijn beleid door te voeren. Het startpunt is verre van ideaal voor de nieuwe president. De economie laat een grote krimp zien, het begrotingstekort is enorm gestegen en de rente gecorrigeerd voor inflatie is negatief. Daarnaast kopen beleggers de dollar voornamelijk als veilighavenmunt. Dus alle factoren wijzen op een lagere dollar. Maar als Biden winst, kan hier verandering in komen. Op de korte termijn en ook op de lange termijn. We starten met de korte termijn. Als Biden winst dan kunnen beleggers rekening gaan houden met een sterkere economie. De overheid zal veel meer uitgeven en dit geeft een sterke stimulans aan de economie. Op dit moment lijkt de aandacht op de valutamarkten vooral uit te gaan naar het enorme Amerikaanse overheidstekort, naar de negatieve rente gecorrigeerd voor inflatie en naar de dollar als veilige haven. Mocht er meer aandacht komen voor de relatief sterke Amerikaanse economie, dan kan de dollar daar tijdelijk zijn voordeel mee doen.

Waarom een tijdelijke stijging van de dollar?

Waarom 'slechts' een tijdelijke stijging van de dollar? Een grotere economische groei zorgt er waarschijnlijk voor dat beleggers ook rekening gaan houden met hogere inflatie. De Fed zit niet te wachten op hogere obligatierentes. Dit zal de Fed dus proberen te voorkomen. Als gevolg hiervan daalt mogelijk de rente gecorrigeerd voor inflatie en daalt daarom de dollar weer. We denken dat dit een belangrijk thema is voor 2021.

Maar later in de presidentiële termijn wel een sterkere dollar

Maar later in de presidentiële termijn verwachten we wel een langere stijging van de dollar. Op dit moment denken wij dat de Fed haar beleidsrente ongewijzigd laat voor de komende vijf tot zeven jaar. Sterke economische groei en inflatie kunnen de periode van ongewijzigde rente verkorten. De Fed kan dan de beleidsrente bijvoorbeeld ongewijzigd laten voor drie tot vijf jaar in plaats van vijf tot zeven jaar. Dit steunt de dollar mits het beleid van andere centrale banken niet verandert. Alles bij elkaar genomen denken we dat een winst van Biden de dollar tijdelijk steunt. Dit wordt gevolgd door een periode van een lagere dollar. Pas aan het einde van zijn termijn verwachten we een sterkere dollar.

Valutaramingen

	15-Oct	Q4 2020	Q1 2021	Q2 2021	Q3 2021	Q4 2021
EUR/USD	1.1713	1.18	1.20	1.22	1.24	1.25
USD/JPY	105.25	106	107	108	109	110
EUR/JPY	123.28	125	128	132	135	138
GBP/USD	1.2919	1.30	1.32	1.34	1.36	1.38
EUR/GBP	0.9066	0.91	0.91	0.91	0.91	0.91
USD/CHF	0.9136	0.92	0.90	0.89	0.89	0.91
EUR/CHF	1.0701	1.08	1.08	1.09	1.10	1.14
AUD/USD	0.7077	0.72	0.74	0.76	0.78	0.80
EUR/AUD	1.6551	1.64	1.62	1.61	1.59	1.56
NZD/USD	0.6597	0.66	0.68	0.70	0.72	0.74
EUR/NZD	1.7756	1.79	1.76	1.74	1.72	1.69
USD/CAD	1.3205	1.32	1.30	1.28	1.26	1.24
EUR/CAD	1.5467	1.56	1.56	1.56	1.56	1.55
USD/SEK	8.8638	8.73	8.42	8.20	7.90	7.68
EUR/SEK	10.3824	10.30	10.10	10.00	9.80	9.60
EUR/NOK	10.9559	10.70	10.50	10.40	10.20	10.00
USD/NOK	9.3537	9.07	8.75	8.52	8.23	8.00
EUR/DKK	7.4428	7.46	7.46	7.46	7.46	7.46
USD/CNY	6.73	7.00	7.00	7.00	7.00	7.00
EUR/CNY	7.88	8.26	8.40	8.54	8.68	8.75
EUR/PLN	4.5582	4.40	4.40	4.35	4.30	4.25
USD/BRL	5.59	5.30	5.20	5.00	4.70	4.50

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

Valutaramingen van opkomende landen

	15-Oct	Q4 2020	Q4 2021
USD/CNY	6.73	7.00	7.00
EUR/CNY	7.88	8.26	8.75
USD/HKD	7.75	7.80	7.80
USD/INR	73.38	74.00	70.00
USD/KRW	1,143	1,200	1,150
USD/SGD	1.36	1.38	1.35
USD/THB	31.25	31.50	30.00
USD/TWD	28.84	30.00	28.50
USD/IDR	14690	15000	14500
USD/RUB	78.03	72.00	70.00
USD/TRY	7.93	7.60	7.00
USD/ZAR	16.71	18.00	17.00
EUR/PLN	4.56	4.40	4.25
EUR/CZK	27.33	26.25	25.50
EUR/HUF	365	350	330
USD/BRL	5.59	5.30	4.50
USD/MXN	21.48	22.50	21.00
USD/CLP	799.04	825	775

Bron: ABN AMRO Economisch Bureau

DISCLAIMER

Dit document is samengesteld door ABN AMRO. Het heeft uitsluitend als doel om financiële en algemene informatie te verstrekken over de economie. ABN AMRO behoudt zich alle rechten voor met betrekking tot de informatie in het document en het document wordt uitsluitend aan u verstrekt voor uw informatie. Het is niet toegestaan dit document (geheel of deels) te kopiëren, distribueren, door te geven aan een derde of om het voor enig ander doel te gebruiken dan hierboven bedoeld. Dit document is informatief bedoeld en vormt geen aanbieding van effecten aan het publiek, of een uitnodiging om een aanbod te doen.

U mag niet om welke reden dan ook vertrouwen op de informatie, meningen, beramingen, en aannames in dit document noch dat het compleet, accuraat of juist is. Er wordt geen garantie gegeven, uitdrukkelijk of stilzwijgend, door of uit naam van ABN AMRO, haar directeurs, functionarissen, vertegenwoordigers, gelieerde partijen, groepsmaatschappijen of werknemers met betrekking tot de juistheid of volledigheid van de informatie in dit document, en geen enkele aansprakelijkheid wordt geaccepteerd voor enig verlies als direct of indirect gevolg van het gebruik van deze informatie. De opvattingen en meningen opgenomen hierin kunnen op enig moment aan verandering onderhevig zijn en ABN AMRO heeft geen enkele verplichting om de informatie in dit document na de datum hiervan te herzien.

Voordat u in enig product van ABN AMRO investeert, dient u zich te informeren over de verschillende financiële en andere risico's, alsmede mogelijke beperkingen voor u en uw investeringen als gevolg van toepasselijke wetgeving en regels. Indien u, na lezing van dit document, overweegt een investering te doen in een product, raadt ABN AMRO aan om een dergelijke investering met uw relatiemanager of persoonlijke adviseur te bespreken om nader te bezien of het relevante product – met inachtneming van alle mogelijke risico's – past bij uw investeringen. De waarde van beleggingen kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garanties voor de toekomst. ABN AMRO behoudt zich het recht voor wijzigingen in dit materiaal aan te brengen.

Alle rechten voorbehouden. © Copyright 2020 ABN AMRO Bank N.V. and affiliated companies ("ABN AMRO").